

**PENGARUH *RETURN ON EQUITY*, *EARNING PER SHARE* DAN
DEBT TO EQUITY RATIO TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI
VARIABEL MEDIASI**

(Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia Yang
Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014 – 2016)

TESIS

**Untuk Memenuhi Sebagai Persyaratan
Memperoleh Derajat Gelar S-2
Program Studi Magister Manajemen**



Disusun Oleh :

DESTRI KURRATU AINI

NIM: 201610280211022

**DIREKTORAT PROGRAM PASCASARJANA
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH MALANG**

2018

**PENGARUH RETURN ON EQUITY, EARNING PER SHARE, DAN DEBT
TO EQUITY RATIO TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI
VARIABEL MEDIASI**

**DESTRI KURRATU AINI
201610280211022**

Telah disetujui
Pada hari/tanggal, Sabtu/ 08 September 2018

Pembimbing Utama



Prof. Dr. Bambang Widagdo, MM

Direktur
Program Pascasarjana



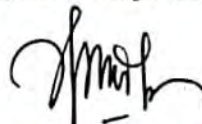
Akhsanul An'am, Ph.D

Pembimbing Pendamping



Dr. Idah Zuhro, MM

Ketua Program Studi
Magister Manajemen



Drs. Eko Handayanto, MM

TESIS

DESTRI KURRATU AINI
201610280211022

Telah dipertahankan di depan Dewan Penguji
pada hari/tanggal, Senin/ 27 Agustus 2018
dan dinyatakan memenuhi syarat sebagai kelengkapan
memperoleh gelar Magister/Profesi di Program Pascasarjana
Universitas Muhammadiyah Malang

SUSUNAN DEWAN PENGUJI

Ketua / Penguji : Prof. Dr. Bambang Widagdo, MM

Sekretaris / Penguji : Dr. Idah Zuhro, MM

Penguji : Dr. Ahmad Djuanda, MM.,Ak

Penguji : Drs. Mursidi, MM

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini, saya :

Nama : DESTRI KURRATU AINI

NIM : 201610280211022

Program Studi : Magister Manajemen

Dengan ini menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa :

1. TESIS dengan judul : *PENGARUH RETURN ON EQUITY, EARNING PER SHARE, DAN DEBT TO EQUITY RATIO TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL MEDIASI* Adalah karya saya dan dalam naskah Tesis ini tidak terdapat karya ilmiah yang pernah diajukan oleh orang lain untuk memperoleh gelar akademik di suatu Perguruan Tinggi dan tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, baik sebagian maupun keseluruhan, kecuali yang secara tertulis dikutip dalam naskah ini dan disebutkan dalam sumber kutipan dalam daftar pustaka.
2. Apabila ternyata dalam naskah Tesis ini dapat dibuktikan terdapat unsur-unsur **PLAGIASI**, saya bersedia Tesis ini **DIGUGURKAN** dan **GELAR AKADEMIK YANG TELAH SAYA PEROLEH DIBATALKAN**, serta diproses sesuai dengan ketentuan hukum yang berlaku.
3. Tesis ini dapat dijadikan sumber pustaka yang merupakan **HAK BEBAS ROYALTY NON EKSKLUSIF**.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya untuk dipergunakan sebagaimana mestinya.

Malang, 08 September 2018

Yang meny



DESTRI KURRATU AINI

DAFTAR ISI

KATA PENGANTAR.....	ii
ABSTRAK	iv
ABSTARCT	v
Latar Belakang.....	1
Rumusan Masalah	5
Tujuan Penelitian.....	5
Manfaat Penelitian.....	6
Penelitian Terdahulu	8
Landasan Teori	9
Nilai Perusahaan	10
<i>Return On Equity (ROE).....</i>	10
<i>Earning Per Share (EPS)</i>	10
<i>Debt To Equity Ratio (DER).....</i>	11
Kebijakan Dividen	11
Kerangka Konsep.....	12
Populasi dan Sampel.....	13
Definisi Operasional Variabel.....	13
Variabel bebas (Independent Variable).....	13
Variabel Terikat(<i>Dependent Variabel</i>)	14
Variabel Mediasi (Intervening Variabel).....	14
Teknik Analisis Data.....	15
Analisis Path / Analisis Jalur	15
Hasil dan Pembahasan	16
Goodness of fit model.....	20
Kesimpulan.....	22
Saran	24
DAFTAR PUSTAKA.....	26
LAMPIRAN.....	29

DAFTAR TABEL

Tabel 4.1 Descriptive Statistics.....	16
Tabel 4.2 Hasil Analisis Jalur Model Pertama.....	17
Tabel 4.3 Hasil Analisis Jalur Model Kedua.....	18
Tabel 4.4 Hasil Analisis Jalur Model Ketiga	19
Tabel 4.5 Koefisien Determinasi Model Pertama	20
Tabel 4.6 Koefisien Determinasi Model Kedua.....	20



KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Dengan memanjatkan puji syukur kehadirat Allah SWT, atas limpahan rahmat dan hidayah-Mu peneliti dapat menyelesaikan tesis yang berjudul: Pengaruh *Return on Equity*, *Earning Per Share*, dan *Debt to Equity Ratio* terhadap Nilai perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai variabel Mediasi Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014.

Shalawat serta salam tak lupa saya panjatkan kepada junjungan Nabi Muhammad SAW yang telah membawa kita dari alam yang gelap menuju alam yang penuh dengan ilmu pengetahuan seperti yang kita rasakan saat ini.

Penulis menyampaikan ucapan terima kasih yang sebesar- besarnya kepada:

1. Bapak Drs. Eko Handayanto, MM. Selaku Ketua Program Studi Magister Manajemen Program Pascasarjana Universitas Muhammadiyah Malang.
2. Bapak Prof. Dr. Bambang Widagdo, MM. dan Ibu Dr. Idah Zuhro, MM. Selaku Pembimbing tesis yang selalu memberikan arahan dan masukan sehingga dapat menyelesaikan tesis ini.
3. Bapak dan Ibu Dosen Program Pascasarjana Magister Manajemen Universitas Muhammadiyah Malang yang telah memberikan ilmu yang bermanfaat bagi penulis.
4. Kedua Orang Tua saya, Ayahanda Makasau dan Sumiati Beliau selalu memberikan Do'a dan semangat yang tiada hentinya kepada saya
5. Akhmad Aludi terima kasih atas dukungan dan motivasi selama penulisan tesis ini
6. Semua pihak yang telah membantu dalam penyelesaian penulisan tesis ini yang tidak bisa penulis sebutkan satu persatu.

Disadari bahwa banyak kekurangan dan keterbatasan yang dimiliki penulis, oleh sebab itu peneliti mengharapkan saran yang membangun agar tulisan ini bermanfaat bagi yang membutuhkan.

Wassalamualaikum Wr. Wb

Malang, 18 Agustus 2018

Penulis

ABSTRAK

Judul : “Pengaruh *Return On Equity*, *Earning Per Share* dan *Debt to Equity Ratio* terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Mediasi” Studi pada perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *return on equity*, *earning per share*, dan *debt to equity ratio* terhadap nilai perusahaan yang diukur menggunakan nilai *tobins'Q* dengan kebijakan dividen sebagai variabel mediasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia (BEI) dengan menggunakan metode *purposive sampling* sehingga di peroleh sebanyak 50 perusahaan selama periode tahun 2014- 2016. Penelitian ini difokuskan pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016. Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan *path analysis* atau analisis jalur.

Berdasarkan hasil penelitian diperoleh bahwa variabel *return on equity*, *earning per share*, dan kebijakan dividen memiliki pengaruh yang positif signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan variabel *deb to equity ratio* memiliki pengaruh yang negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Begitula pula dengan hasil selanjutnya diperoleh variabel *return on equity* dan *earning per share* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen sedangkan variabel *debt to equity ratio* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen serta variabel kebijakan dividen dapat memediasi pengaruh *return on equity*, *eaning per share* dan *debt to equity ratio* terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: *Return on Equity*, *Earning per Share*, *Debt to Equity Ratio*, Kebijakan Dividen, Tobins 'Q.

ABSTARCT

Title: "The Influence of Return On Equity, Earning Per Share and Debt to Equity Ratio on Firm Value with Dividend Policy as Mediation Variables" Study on Basic and Chemical Industrial Manufacturing Companies listed on the Indonesia Stock Exchange.

This study aims to determine the effect of return on equity, earnings per share, and debt to equity ratio on the value of the company measured using the value of tobins'Q with dividend policy as a mediating variable in manufacturing companies listed on the Indonesian stock exchange (IDX) using the method purposive sampling so that it was obtained as many as 50 companies during the period 2014-2016. This study focused on manufacturing companies in the basic industrial and chemical sectors listed on the Indonesia Stock Exchange in the 2014-2016 period. Testing hypotheses in this study using path analysis or path analysis

Based on the results of the study, it was found that the variables of return on equity, earnings per share, and dividend policy had a significant positive effect on firm value while the deb to equity ratio variable had a significant negative effect on firm value. Likewise with the next results obtained variables return on equity and earning per share have a significant positive effect on dividend policy while the variable debt to equity ratio has a significant negative influence on dividend policy and dividend policy variables can mediate the effect of return on equity, eaning per share and debt to equity ratio to firm value.

Keywords: Return on equity, Earning per Share, Debt to Equity Ratio, Dividend Policy, Tobins' Q.

Latar Belakang

Nilai perusahaan merupakan cerminan perusahaan yang akan memberikan persepsi investor terhadap kinerja sebuah perusahaan. Nilai sebuah perusahaan akan selalu dikaitkan dengan harga saham sebuah perusahaan semakin tinggi harga saham perusahaan, maka nilai perusahaan akan semakin tinggi. Begitu pula sebaliknya, apabila harga saham perusahaan rendah, akan menimbulkan persepsi investor bahwa nilai perusahaan tersebut rendah. Nilai perusahaan adalah nilai jual perusahaan atau nilai tumbuh bagi pemegang saham, nilai sebuah perusahaan akan tercermin dari harga pasar sahamnya (Reni, 2015)

Salah satu proksi yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan dan sangat populer adalah nilai tobins'Q. Nilai tobin'sQ adalah indikator untuk mengukur kinerja perusahaan, khususnya menilai performa manajemen dalam mengelola aktiva perusahaan (Puspitasari, 2010). Nilai tobins'Q dapat menggambarkan suatu kondisi peluang investasi yang dimiliki sebuah perusahaan selain itu nilai tobins'Q dapat mengukur tingkat kinerja perusahaan pada sisi potensi pasar suatu perusahaan.

Berbagai macam aspek yang diperhatikan oleh seorang investor sebelum memutuskan berinvestasi pada suatu perusahaan salah satunya *return on equity* (ROE). *Return on Equity* adalah rasio pengembalian atas total ekuitas yang dimiliki suatu perusahaan. ROE tergolong ke dalam rasio profitabilitas dimana rasio profitabilitas sangat berpengaruh terhadap kelangsungan hidup jangka panjang sebuah perusahaan. ROE dapat menunjukkan kepada para investor sejauh mana perusahaan dapat mengelola modalnya secara efektif manfaat rasio ini, investor dapat mengambil keputusan yang baik semakin tinggi ROE sebuah perusahaan, maka semakin tinggi return yang akan didapatkan oleh pemegang saham. Hal ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh (Veronica, 2016) yang menyatakan bahwa variabel *return on equity* berpengaruh positif

signifikan terhadap nilai perusahaan yang di ukur menggunakan nilai tobin'sQ.

Tingginya profitabilitas perusahaan juga akan meningkatkan laba per lembar saham (EPS) perusahaan. Parameter EPS investor dapat mengetahui informasi yang cukup memadai berkaitan dengan perkembangan kinerja perusahaan, terutama kinerja saham perusahaan (Priatinah, 2012). *Earning per share* (EPS) merupakan salah satu rasio pasar yang digunakan untuk mengukur seberapa besar pendapatan untuk setiap saham yang telah beredar (Rosyada, 2017). Sebuah perusahaan dapat dikatakan telah memaksimalkan nilai perusahaan apabila laba per lembar saham (EPS) yang diperoleh terus mengalami peningkatan EPS yang tinggi, maka kinerja perusahaan semakin baik serta dapat menunjukkan kepada investor tentang prospek masa depan perusahaan yang lebih baik. Hal ini di dukung dengan penelitian yang dilakukan oleh (Kukuh, 2015) yang menyatakan bahwa *earning per share* (EPS) berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Faktor lain yang diasumsikan dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan adalah *debt to equity ratio* (DER). *Debt to equity ratio* merupakan perbandingan antara total hutang yang dimiliki perusahaan terhadap total modalnya. Rasio ini dapat dikatakan bahwa rasio yang mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dapat melunasi kewajibannya. Sebuah perusahaan memiliki *debt to equity ratio* yang tinggi, berarti semakin kecil laba yang diperoleh pemegang saham begitupula sebaliknya apabila perusahaan memiliki *debt to equity ratio* yang rendah hal ini menandakan bahwa semakin besar laba yang dapat dimiliki pemegang saham atau investor.

Hal ini di dukung dengan penelitian yang dilakukan oleh (Veronica, 2016) yang menyatakan bahwa DER berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Ketika DER mengalami peningkatan maka akan

menurunkan nilai perusahaan. Namun, apabila DER mengalami penurunan, maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan.

Dari ketiga faktor di atas, di mana terdapat *return on equity* (ROE), *earning per share* (EPS), dan *debt to equity ratio* (DER) dalam menilai perusahaan. Kebijakan dividen perusahaan juga dapat menjadi faktor penting dalam menilai perusahaan. Hal ini disebabkan oleh apabila perusahaan membagikan dividen yang tinggi kepada pemegang saham, maka investor akan tertarik terhadap saham perusahaan. Sehingga akan menilai bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik

Kebijakan dividen adalah permasalahan yang sering dihadapi oleh pihak manajemen perusahaan. Dividen merupakan salah satu alasan seorang investor untuk menanamkan modalnya. Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan saat ini, dengan harapan memperoleh keuntungan di masa yang akan datang (Tandelilin, 2010). Dividen dapat diartikan sebagai pembagian laba bersih suatu perusahaan yang didistribusikan kepada pemegang saham atas persetujuan rapat umum pemegang saham atau yang sering dikatakan sebagai RUPS. Kebijakan dividen adalah suatu hal yang harus diputuskan oleh seorang manajemen perusahaan apakah laba yang diperoleh pada suatu periode akan dibagikan kepada pemegang saham yang berupa dividen atau tidak akan dibagikan dan akan berbentuk laba ditahan.

Fenomena yang sering ditemukan di pasar modal dimana seorang investor sebelum melakukan kegiatan investasi, akan menilai terlebih dahulu seberapa baik sebuah perusahaan tersebut. Seorang manajer investasi akan menilai baik atau tidaknya perusahaan tersebut melalui laporan keuangan perusahaannya kemudian akan melihat berapa tinggi *earning per share* (EPS), *return on equity* (ROE), serta *debt to equity ratio* (DER) perusahaan tersebut tiap tahunnya. Selain menilai dari ketiga rasio tersebut, seorang investor akan selalu memperhatikan apakah perusahaan

tersebut membagikan dividen kepada pemegang sahamnya di setiap tahunnya, serta berapa persen dividen yang dibagikan oleh perusahaan tersebut setiap tahunnya.

Sebuah perusahaan yang memiliki *return on equity* (ROE) yang tinggi, berarti perusahaan dapat mengelola modalnya secara efektif dan efisien sehingga akan berdampak pada nilai perusahaan di mata investor dan pihak – pihak yang berkepentingan pada perusahaan tersebut. Adanya peningkatan ROE maka akan meningkatkan dividen yang dibagikan kepada pemegang saham perusahaan sehingga investor akan tertarik untuk melakukan investasi pada perusahaan ini.

Earning per share (EPS) juga akan sangat menentukan baik atau tidaknya perusahaan tersebut. Apabila perusahaan memiliki *earning per share* yang tinggi setiap tahunnya, maka investor akan menilai bahwa perusahaan tersebut tergolong dalam perusahaan yang memiliki nilai yang baik. Rasio lain yang digunakan investor untuk menilai sebuah perusahaan adalah *debt to equity ratio* (DER). Rasio ini adalah ratio yang mengukur seberapa besar perusahaan di biaya oleh pihak eksternal semakin tinggi rasio ini, maka semakin rendah minat investor untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut. Hal ini dikarenakan para investor tidak ingin menanggung resiko yang tinggi.

Berdasarkan penelitian serta teori – teori dan fenomena – fenomena di atas, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian tentang pengaruh *return on equity*, *earning per share*, dan *debt to equity ratio* terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel mediasi. Kebijakan dividen merupakan variabel yang penting dalam menentukan nilai suatu perusahaan apabila perusahaan memiliki *return on equity* yang tinggi, *earning per share* yang tinggi, serta *debt to equity* yang rendah akan dapat memberikan dividen yang tinggi kepada pemegang saham sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan di mata pemegang saham, dan calon investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan.

Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, maka peneliti dapat merumuskan sebagai berikut:

1. Apakah *return on equity* (ROE) berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah *earning per share* (EPS) berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
5. Apakah *return on equity* (ROE) berpengaruh terhadap kebijakan dividen?
6. Apakah *earning per share* (EPS) berpengaruh terhadap kebijakan dividen?
7. Apakah *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh terhadap kebijakan dividen?
8. Apakah kebijakan dividen dapat memediasi pengaruh hubungan *return on equity* (ROE) terhadap nilai perusahaan?
9. Apakah kebijakan dividen dapat memediasi pengaruh hubungan *earning per share* (EPS) terhadap nilai perusahaan?
10. Apakah kebijakan dividen dapat memediasi pengaruh hubungan *debt to equity ratio* (DER) terhadap nilai perusahaan ?

Tujuan Penelitian

Berdasarkan pokok – pokok permasalahan di atas, maka tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk menguji dan mendeksripsikan pengaruh *return on equity* (ROE) terhadap nilai perusahaan.

2. Untuk menguji dan mendeskripsikan pengaruh *earning per share* (EPS) terhadap nilai perusahaan.
3. Untuk menguji dan mendeskripsikan pengaruh *debt to equity ratio* (DER) terhadap nilai perusahaan.
4. Untuk menguji dan mendeskripsikan pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.
5. Untuk menguji dan mendeskripsikan pengaruh *return on equity* (ROE) terhadap kebijakan dividen.
6. Untuk menguji dan mendeskripsikan pengaruh *earning per share* (EPS) terhadap kebijakan dividen.
7. Untuk menguji dan mendeskripsikan pengaruh *debt to equity ratio* (DER) terhadap kebijakan dividen.
8. Untuk menguji dan mendeskripsikan apakah kebijakan dividen dapat memediasi pengaruh hubungan *return on equity* (ROE) terhadap nilai perusahaan.
9. Untuk menguji dan mendeskripsikan apakah kebijakan dividen dapat memediasi pengaruh hubungan *earning per share* (EPS) terhadap nilai perusahaan.
10. Untuk menguji dan mendeskripsikan apakah kebijakan dividen dapat memediasi pengaruh hubungan *debt to equity ratio* (DER) terhadap nilai perusahaan.

Manfaat Penelitian

Manfaat yang dapat diperoleh dengan adanya penelitian ini serta analisis data dalam pengujian hipotesis penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi baik teoritis maupun praktis, yaitu:

1. Manfaat teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi perkembangan ilmu pengetahuan manajemen keuangan investasi dan

manajemen resiko khususnya tentang pentingnya *return on equity*, *earning per share*, *debt to equity ratio* dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, pentingnya *return on equity*, *earning per share*, dan *debt to equity ratio* terhadap kebijakan dividen serta pengaruh hubungan *return on equity*, *earning per share* dan *debt to equity ratio* yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen.

2. Manfaat Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi bagi :

➤ Investor

Penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam melakukan kegiatan investasi tentang pentingnya mengetahui besar kecilnya ROE, EPS dan DER serta pentingnya kebijakan dividen yang dapat mempengaruhi tingginya sebuah perusahaan.

➤ Manajer

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan oleh manajer investasi untuk menjadi bahan pertimbangan keputusan investasi dengan ROE, EPS serta rendahnya DER dapat memberikan keuntungan bagi manajer keuangan, investor dan perusahaan.

➤ Owner

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi owner perusahaan dalam pengambilan keputusan yang baik serta menguntungkan semua pihak baik itu perusahaan maupun pihak eksternal.

Penelitian Terdahulu

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh (Christiana, 2017) menemukan hasil bahwa *return on equity* menunjukkan pengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan *earning per share* dan *debt to equity ratio* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. (Veronica, 2016) menemukan hasil bahwa *debt to equity*, dan *return on equity* berpengaruh terhadap nilai perusahaan sedangkan *earning per share* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh (Maggee, 2016) menemukan hasil bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun, berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh (Aprilia, 2016) yang menemukan hasil bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh (Elsa, 2016) menemukan hasil bahwa *return on equity*, *earning per share*, dan *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Peneliti - peneliti sebelumnya telah melakukan penelitian tentang pengaruh *return on equity*, *earning per share*, *debt to equity ratio* terhadap nilai perusahaan, serta penelitian tentang pengaruh *return on equity*, *earning per share*, dan *debt to equity ratio* terhadap kebijakan dividen, dan penelitian tentang pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, sehingga menjadi acuan dalam penelitian ini.

Berdasarkan hasil dari peneliti – peneliti sebelumnya, maka motivasi penelitian ini adalah untuk menguji dan mendeksripsikan apakah *return on equity*, *earning per share* dan *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal lain yang membedakan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah di dalam penelitian ini menambahkan *intervening variabel* yaitu kebijakan dividen yang dapat memediasi hubungan antara *return on equity*, *earning per share* dan *debt to equity ratio* terhadap nilai perusahaan.

Landasan Teori

Teori Signal / *Signaling Theory*

Menurut Brigham dan Houston signal adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan hal yang penting, karena pengaruhnya terhadap keputusan investasi pihak diluar perusahaan.

Penggunaan *teori signalling*, informasi berupa ROE atau tingkat pengembalian terhadap modal dengan meningkatnya ROE maka akan menjadi sinyal yang baik bagi para investor, tingginya ROE perusahaan menunjukkan kinerja perusahaan tersebut semakin baik sehingga investor akan tertarik untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan tersebut. Selain ROE, EPS atau laba per lembar saham merupakan informasi yang digunakan oleh investor dalam pengambilan keputusan apabila perusahaan memiliki EPS yang tinggi, maka perusahaan memberikan sinyal kepada investor tentang prospek yang baik dimasa yang akan datang.

Teori Trade / *Trade Off Theory*

Trade off theory adalah teori struktur modal yang menyatakan bahwa perusahaan menukar manfaat pajak dari pendanaan utang dengan masalah yang ditimbulkan oleh potensi kebangkrut (Brigham dan Houston, 2011). Esensi *trade off theory* dalam struktur modal adalah menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat penggunaan utang. Sejauh manfaat lebih besar, tambahan utang masih diperkenankan apabila pengorbanan karena penggunaan utang sudah lebih besar, maka tambahan utang sudah tidak diperbolehkan.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama satu periode maupun beberapa periode (Septia, 2015). Salah satu proksi yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan adalah rasio Tobin's Q. Rasio Tobin's Q merupakan perbandingan antara nilai pasar ditambah dengan total hutang perusahaan terhadap total aset yang dimiliki. Jika nilai Tobin's Q suatu perusahaan tinggi, akan membuat investor untuk menanamkan modal pada perusahaan tersebut karena prospek perusahaan akan baik kedepan. Semakin tinggi tingkat rasio Tobin's Q suatu perusahaan maka perusahaan tersebut dikatakan semakin mampu dan berhasil dalam menciptakan nilai bagi pemegang saham.

Return On Equity (ROE)

Return On Equity (ROE) merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak dan modal sendiri. Rasio ROE memperlihatkan sejauh mana perusahaan dapat mengelola modal sendiri secara efektif. Rasio ini sangat berguna bagi para investor sebagai alat pertimbangan untuk mengambil keputusan semakin tinggi ROE semakin baik perusahaan dan semakin tinggi juga tingkat return terhadap pemegang saham. Tingkat ROE yang semakin tinggi akan dapat menarik perhatian para investor.

Earning Per Share (EPS)

Earning Per Share (EPS) adalah rasio yang menunjukkan berapa besar profit yang diperoleh investor atau para pemegang saham. *Earning per share* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat keberhasilan manajemen perusahaan dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham (Abdul, 2007). Semakin rendah rasio sebuah perusahaan, maka dapat dikatakan bahwa manajemen

perusahaan belum dapat memaksimalkan atau memuaskan para pemegang saham.

Debt To Equity Ratio (DER)

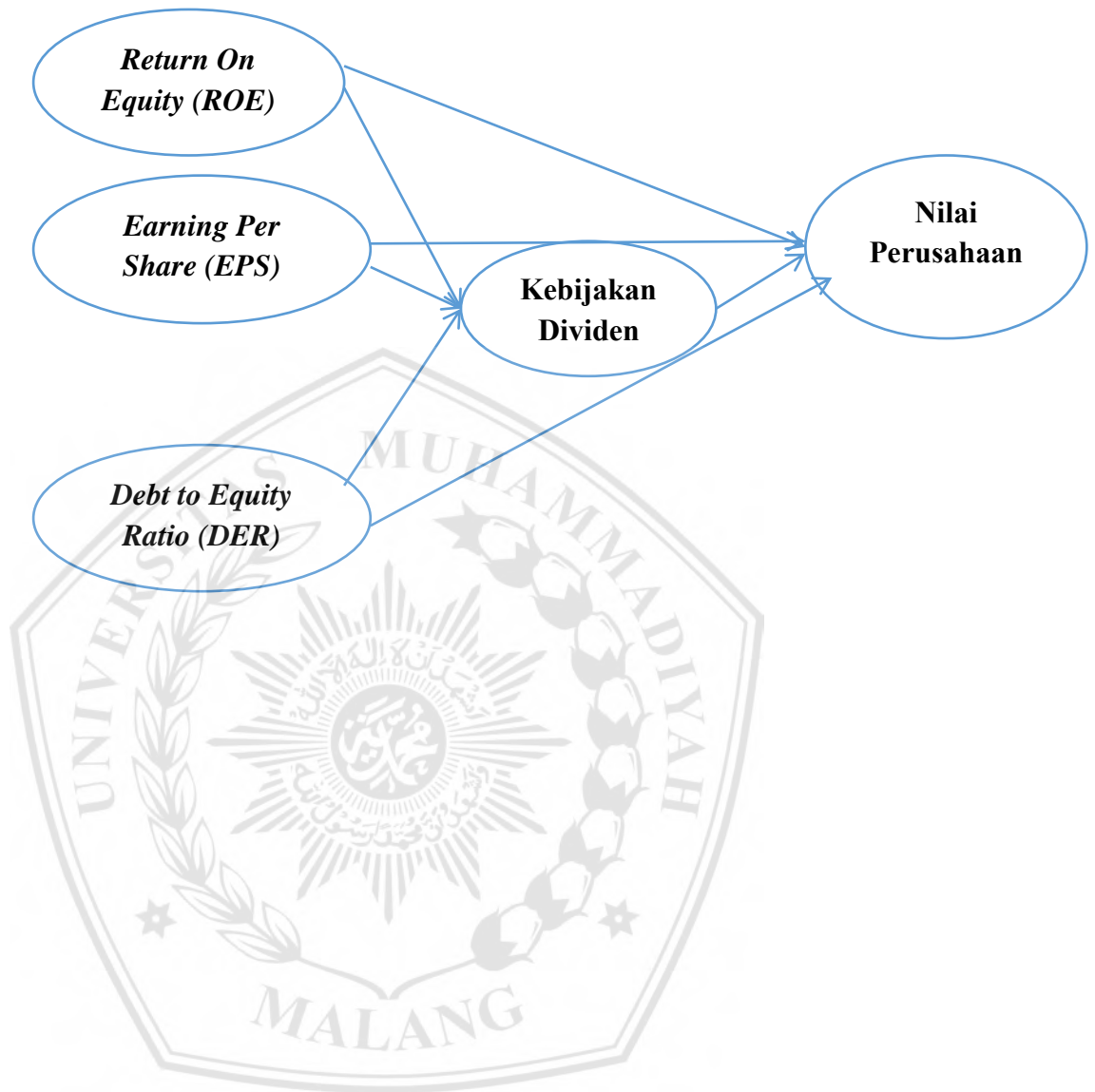
Debt to equity ratio (DER) merupakan salah satu pengukur seberapa jauh perusahaan tersebut memiliki pinjaman terhadap kreditur. Apabila nilai rasionya semakin tinggi, maka semakin besar perusahaan tersebut memperoleh dana dari luar, sebaliknya apabila nilai rasionya semakin rendah, maka semakin kecil pula perusahaan tersebut memperoleh dana dari luar.

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah keputusan tentang apakah akan membagi laba atau menahannya untuk diinvestasikan kembali kedalam perusahaan (Brigham, 2009). Pembagian dividen yang tinggi kepada pemegang saham, diharapkan nilai perusahaan juga akan meningkat. Sebaliknya, perusahaan tidak menghendaki adanya pembagian dividen yang tinggi kepada pemegang saham (Widanaputra, 2010).

Kebijakan dividen dapat dihubungkan dengan nilai perusahaan. Pengertian kebijakan dividen yang optimal (*optimal dividend policy*) adalah kebijakan dividen yang menciptakan keseimbangan di antara dividen saat ini dan pertumbuhan di masa mendatang sehingga memaksimumkan harga saham perusahaan (Weston & Brigham, 2005). *Dividen Payout Ratio* (DPR) adalah persentase dari setiap pendapatan yang akan di bayarkan oleh perusahaan kepada pemegang saham sebagai cash dividen.

Kerangka Konsep



Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014 – 2016. Sedangkan pemilihan sampel menggunakan *purposive sampling* dengan kriteria : Perusahaan mempublikasikan laporan keuangan dan annual report tahunan untuk periode 31 Desember 2014 – 2016, Perusahaan memiliki data lengkap mengenai kebijakan dividen, Perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014 – 2016 dan metode pengumpulan data dilakukan dengan cara dokumentasi.

Definisi Operasional Variabel

Variabel bebas (Independent Variable)

Return On Equity (ROE)

Menurut (Deitiana, 2013) *Return on equity* merupakan kemampuan perusahaan dengan modal sendiri untuk menghasilkan laba. Rasio ini penting bagi pemegang saham untuk mengetahui efektifitas dan efisiensi pengelolaan modal sendiri.

Diukur menggunakan rumus:

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Modal Sendiri}}$$

Earning Per Share (EPS)

Earning per share merupakan rasio yang menunjukkan berapa laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham untuk setiap satu rupiah yang ditanamkan oleh pemegang saham

Diukur menggunakan rumus:

$$\text{Earning Per Share} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Saham Yang Beredar}}$$

Debt to Equity Ratio (DER)

Debt to equity ratio menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang (Primawestari, 2011). Diukur menggunakan:

$$\text{Debt To Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Ekuitas}}$$

Variabel Terikat(*Dependent Variabel*)

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan nilai wajar suatu perusahaan yang dapat menggambarkan persepsi setiap investor terhadap perusahaan. Diukur menggunakan rumus:

$$\text{Tobin's } Q = \frac{\text{Nilai Pasar} + \text{Total Utang}}{\text{Total Aset}}$$

Variabel Mediasi (Intervening Variabel)

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan suatu keputusan untuk menentukan berapa besar bagian dari pendapatan perusahaan yang akan diberikan kepada pemegang saham yang diinvestasikan kembali atau ditahan dalam perusahaan. *Dividend Payaout Ratio* merupakan besarnya persentase laba bersih setelah pajak yang dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham (Sudana, 2009). Diukur menggunakan rumus:

$$\text{Devidend Payaout Ratio} = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

Teknik Analisis Data

Analisis Path / Analisis Jalur

Penelitian ini menggunakan analisis path (analisis jalur) untuk menganalisis pola hubungan di antara variabel. Model penelitian ini untuk mengetahui pengaruh langsung maupun tidak langsung Model analisis path dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Pengaruh Langsung: } Y = \beta_{YX1} X1 + \beta_{YX2} X2 + \beta_{YX3} X3 + \beta_{YZ} Z + e$$

$$\text{Pengaruh Tidak Langsung: } Z = \beta_{ZX1} X1 + \beta_{ZX2} X2 + \beta_{ZX3} X3 + e$$

Keterangan :

Y : Variabel *dependent* yaitu Nilai Tobin'Sq

Z : Variabel Mediasi yaitu Kebijakan Dividen

β : Koefisien regresi

X1 : Variabel Independent Return On Equity (ROE)

X2 : Variabel Independent *Earning Per Share* (EPS)

X3 : Variabel Independent Debt to Equity Ratio (DER)

Pengujian hipotesis mediasi di dalam penelitian ini dilakukan dengan prosedur yang di kembangkan oleh sobel (Ghozali, 2011) dan di kenal dengan uji sobel atau sobel test. Uji sobel dilakukan dengan cara menguji kekuatan pengaruh tidak langsung X ke Y melalui Z. Uji sobel dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$sab = \sqrt{b^2 sa^2 + a^2 sb^2 + sa^2 sb^2}$$

Keterangan :

sab : Besarnya standar eror pengaruh tidak langsung

a : Jalur variabel independen (X) dnegan variabel intervening (Z)

b : Jalur variabel intervening (Z) dengan variabel dependen (Y)

sa : Standar eror koefisien a

sb : Standar eror koefisien b

Hasil dan Pembahasan

Tabel 1 Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROE	150	-29,8	23,98	3,03	9,44
EPS	150	-32,8	57,47	8,986	15,67
DER	150	-0,77	4,46	1,49	,898
DIVIDEN	150	-0,12	,59	,12	,151
TOBIN'SQ	150	-18,35	46,68	13,25	13,22
Valid N (listwise)	150				

Dari hasil statistik deskriptif di atas dapat diketahui bahwa rata – rata tobins'Q untuk perusahaan manufaktur industri dasar dan kimia adalah sebesar 13.25 dengan standar deviasi sebesar 13.22. Data ini menunjukkan bahwa rata – rata tingkat nilai perusahaan manufaktur industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sudah cukup baik terdapat pada perusahaan yang memiliki nilai perusahaan yang tinggi terdapat pada perusahaan PT. Ekadharma Internasional. Sedangkan kebijakan dividen dengan nilai rata – rata sebesar 0.12 dan standar deviasi sebesar 0.15 dengan nilai maksimum sebesar 0.59 terdapat pada PT. Indocement Tungal Prakasa Tbk Dari data tersebut menunjukkan bahwa rata –rata tingkat persentase kebijakan dividen masih sangat rendah.

a. Pengaruh Langsung

Tabel 2 Hasil Analisis Jalur Model Pertama (ROE, EPS, DER terhadap Deviden)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	.132	.024		5.453	.000
ROE	.004	.002	.221	2.163	.032
EPS	.002	.001	.225	2.262	.025
DER	-.029	.013	-.174	-2.282	.024

Sumber: Data Penelitian Diolah (2018)

Hasil analisis jalur model pertama antara ROE, EPS, DER terhadap Deviden diperoleh persamaan jalur sebagai berikut:

$$Z = \beta_{ZX1} X1 + \beta_{ZX2} X2 + \beta_{ZX3} X3 + e$$

$$Z = 0,221 X1 + 0,225 X2 - 0,174 X3 + e$$

Berdasarkan persamaan di atas maka dapat dijelaskan bahwa koefisien jalur *return on equity* menunjukkan pengaruh positif sebesar 0,221, koefisien jalur *earning per share* menunjukkan pengaruh positif sebesar 0.225 dan koefisien jalur *debt to equity ratio* menunjukkan pengaruh negatif sebesar -0.174 yang artinya dengan meningkatkan *return on equity*, dan *earning*

per share maka dividen yang akan dibagikan juga semakin tinggi sedangkan dengan meningkatnya *debt to equity ratio* maka dividen yang akan dibagikan akan mengalami penurunan.

Tabel 3 Hasil Analisis Jalur Model Kedua (ROE, EPS, DER Dividen terhadap Tobis'sQ)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	11.747	2.044		5.747	.000
1 ROE	.277	.129	.198	2.153	.033
EPS	.256	.075	.303	3.389	.001
DER	-2.349	1.012	-.160	-2.322	.022
Deviden	15.895	6.386	.182	2.489	.014

Sumber: Data Penelitian Diolah (2018)

Hasil analisis jalur model pertama antara ROE, EPS, DER, Dividen terhadap Tobins'Q diperoleh persamaan jalur sebagai berikut:

$$Y = \beta_{YX1} X1 + \beta_{YX2} X2 + \beta_{YX3} X3 + \beta_{YZ} Z + e$$

$$Y = 0,198 X1 + 0,303 X2 - 0,160 X3 - 0,182 Z + e$$

Berdasarkan persamaan di atas maka dapat dijelaskan bahwa koefisien *return on equity* menunjukkan pengaruh positif sebesar 0,198, koefisien jalur *earning per share* menunjukkan pengaruh positif sebesar 0.303, koefisien jalur *deb to equity ratio* menunjukkan pengaruh negatif sebesar -0.160 dan koefisien jalur

dividen menunjukkan pengaruh positif sebesar 0.182 yang artinya dengan meningkatnya *return on equity*, *earning per share* serta dividen yang dibagikan semakin tinggi maka nilai perusahaan akan semakin tinggi, namun apabila *deb to equity* perusahaan mengalami peningkatan maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan di mata investor dan calon investor.

b. Pengaruh Tidak Langsung

Tabel 4 Hasil Analisis Jalur Model Ketiga (ROE, EPS, DER terhadap Tobins'Q dengan Dividen Sebagai Mediasi)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
ROE	.0064	.0043	.040	4.529	.0127
EPS	.0032	.0021	.041	5.996	.0137
DER	-.0461	.0290	-.032	-5,134	-.0112

Sumber: Data Penelitian Diolah (2018)

Berdasarkan tabel di atas pengaruh tidak langsung *return on equity*, *eaning per share* dan *debt to equity ratio* terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen dengan signifikan 0.0127, 0.137, dan -0.0112 hal ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen dapat memediasi *return on equity*, *earning per share*, dan *debt to equity ratio* terhadap nilai perusahaan.

Goodness of fit model

Berikut disajikan hasil goodness of fit model meliputi koefisien determinasi dan koefisien determinasi total

a. Koefisien Determinasi Parsial (Uji T)

Tabel 4.7 Koefisien Determinasi Model Pertama (ROE, EPS, DER terhadap Deviden)

Mode	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.492 ^a	.242	.227	.13339

Sumber: Data Penelitian Diolah (2018)

Pengaruh persamaan pertama antara *return on equity*, *earning per share*, *debt to equity*, terhadap dividen diperoleh koefisien determinasi sebesar 0,242 yang artinya pengaruh terhadap dividen yang ditimbulkan dari *return on equity*, *earning per share*, dan *debt to equity ratio* mencapai 24,2 persen dan 75,8 persen di pengaruh oleh faktor lain di luar dari penelitian ini.

Tabel 4.8 Koefisien Determinasi Model Kedua (ROE, EPS, DER Deviden terhadap Tobins'Q)

Mode	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.641 ^a	.411	.395	10.29240

Sumber: Data Penelitian Diolah (2018)

Pengaruh persamaan antara *return on equity*, *earning per share*, *debt to equity ratio*, dividen terhadap tobins'Q diperoleh koefisien determinasi sebesar 0,411 yang artinya pengaruh

terhadap tobins'Q yang ditimbulkan dari *return on equity*, *earning per share*, *debt to equity ratio*, dan dividen sebesar 41,1 persen sedangkan 58,9 persen di pengaruhi oleh faktor lain diluar dari penelitian ini.

b. Koefisien Determinasi Total (Uji F)

Pemeriksaan goodness of fit model lainnya dapat menggunakan koefisien determinasi total (R_m^2) yang menunjukan model path yang terbentuk mampu mewakili data yang ada. Hasil perhitungan koefisien determinasi total (R_m^2) adalah sebagai berikut.

$$R_m^2 = 1 - (1 - R_1^2) \times (1 - R_2^2)$$

$$R_m^2 = 1 - (1 - 0,242) \times (1 - 0,411)$$

$$R_m^2 = 1 - 0,446$$

$$R_m^2 = 0,554$$

Berdasarkan perhitungan tersebut didapatkan nilai koefisien determinasi total sebesar 0,554 yang artinya bahwa model path yang terbentuk mampu menjelaskan sekitar 55,4 % variasi data penelitian.

Kesimpulan

- a. Berdasarkan hasil penelitian menyatakan bahwa *return on equity* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan yang di ukur menggunakan nilai tobins'Q. Peningkatan *return on equity* sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.
- b. *Earning per share* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan yang di ukur menggunakan nilai tobins'Q. Peningkatan *earning per share* menunjuka bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik di masa yang akan datang sehingga akan meningkatkan nilai bagi perusahaan.
- c. *Debt to equity ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan yang di ukur menggunakan nilai tobins'Q. Peningkatan *debt to equity* menunjukan bahwa perusahaan dalam mendanai perusahaannya menggunakan pinjaman dari pihak kreditur sehingga apabila *debt to equity* perusahaan meningkat maka nilai perusahaan di mata investor akan semakin menurun.
- d. *Return on equity* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. *Return on equity* menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola modalnya. Apabila perusahaan memiliki ROE yang tinggi maka perusahaan telah berhasil menghasilkan laba yang maksimal sehingga dapat membagikan dividen yang tinggi kepada pemegang sahamnya.
- e. *Earning per share* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. *Earning per share* adalah persentase laba per lembar sahamnya yang akan di bagikan kepada pemegang saham. Apabila EPS perusahaan tinggi, maka otomatis perusahaan membagikan dividen yang tinggi pula bagi para pemegang saham – sahamnya.
- f. *Debt to equity ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen. Apabila perusahaan memiliki DER yang rendah, maka dividen yang akan dibagikan kepada pemegang

saham akan semakin tinggi. Namun, apabila perusahaan memiliki DER yang tinggi maka dividen yang akan dibagikan akan semakin rendah. Hal ini disebabkan oleh sebagian keuntungan yang diperoleh perusahaan akan digunakan untuk melunasi kewajiban perusahaan.

- g. Kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur menggunakan nilai Tobin's Q. Seorang investor akan sangat tertarik kepada perusahaan yang memberikan kebijakan dividen yang sesuai dengan harapan para pemegang saham. Apabila perusahaan dapat membagikan dividen yang tinggi kepada pemegang saham maka dapat menambah nilai perusahaan di mata para investor dan calon investor.
- h. Kebijakan dividen memediasi secara positif *return on equity* terhadap nilai perusahaan. Sebuah perusahaan besar kecilnya ROE akan dapat mempengaruhi besarnya dividen yang akan diterima oleh pemegang saham perusahaan semakin tinggi ROE perusahaan maka perusahaan akan dapat membagikan dividen yang tinggi kepada pemegang sahamnya sehingga akan menambah nilai perusahaan.
- i. Kebijakan dividen memediasi secara positif *earning per share* terhadap nilai perusahaan. Sebuah perusahaan dalam menentukan besarnya dividen yang dibagikan kepada pemegang akan memperhatikan besarnya EPS yang dimiliki perusahaan. Apabila perusahaan memiliki EPS yang tinggi maka dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham akan semakin tinggi sehingga dengan meningkatnya dividen maka nilai perusahaan akan semakin tinggi.
- j. Kebijakan dividen memediasi secara negatif *debt to equity ratio* terhadap nilai perusahaan. Suatu perusahaan dengan DER yang tinggi akan mengakibatkan dividen yang dibagikan kepada pemegang saham semakin rendah. Hal ini disebabkan karena

sebagian keuntungan digunakan untuk melunasi kewajiban perusahaan sehingga akan menurunkan nilai bagi perusahaan tersebut.

Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki keterbatasan antara lain sebagai berikut:

1. Tingkat R Square dalam penelitian ini masih tergolong sedang sebesar 41%. Hal ini menunjukkan bahwa variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini mempunyai pengaruh sedang dari penggunaan variabel ROE, EPS, dan DER terhadap Tobins'Q. kemungkinan terdapat faktor lain yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan seperti size, ROA, dan sebagainya.
2. Pemilihan sampel dalam penelitian ini hanya perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI periode 2014- 2016.

Saran

Saran yang diberikan peneliti untuk antara lain:

1. Untuk peneliti selanjutnya diharapkan dapat menggunakan faktor – faktor lain yang dapat meningkatkan nilai perusahaan, sehingga tidak hanya di picu oleh *return on equity*, *earning per share*, dan *deb to equity ratio* misalnya faktor lain seperti size, biaya efisien, ROA, dan sebagainya
2. Saran untuk investor dengan penelitian ini dapat berguna sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi bahwa pentingnya *return on equity*, *earning per share*, dan *debt to equity ratio* cukup berperan penting dalam menilai baik atau tidaknya sebuah perusahaan.
3. Saran untuk owner dengan penelitian ini dapat berguna sebagai bahan pengambilan keputusan bahwa dengan meningkatnya ROE, EPS dan rendahnya DER perusahaan akan menghasilkan

dividen yang tinggi sehingga perusahaan akan dapat meningkatkan nilai perusahaanya di mata pihak eksternal.

4. Saran untuk manajer dengan penelitian ini dapat bermanfaat sebagai bahan pertimbangan dan pengambilan keputusan investasi sehingga akan memberikan keuntungan sesuai dengan harapan.



DAFTAR PUSTAKA

- ABDUL, H. 2007. *Manajemen Keuangan Bisnis Bogor Ghalia Indonesia*.
- ALPRIDE 2013. Pengaruh Debt Equity Ratio dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan
- APRILIA 2016. Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan *Management Analysis Journal* 5.
- BRIGHAM 2009. Dasar - dasar Manajemen Perusahaan *Jakarta Erlangga*
- CHRISTIANA 2017. Faktor - faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan yang Di ukur Menggunakan Price Book Value *Jurnal Studi Akuntansi dan Keuangan* 1.
- CICI 2015. Analisis Pengaruh Return On Asset, Earnig Per Share, Debt to Equity Ratio terhadap Price Book Value *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*.
- DEITIANA 2013. Pengaruh Current Ratio, Return On Equity dan Total Aset Turn Over Terhadap Dividen Payaout Ratio dan Implikasi Pada Harga Saham Perusahaan *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 15.
- ELSA 2016. Pengaruh Return On Equity, Debt to Equity Ratio, dan Earning Per Share terhadap Kebijakan Dividen *Jurnal Akuntansi dan Investasi*, 4.
- EVA 2009. Analisis Pengaruh DER, DPR,DOE dan Size terhadap PBV perusahaan Manufaktur *Jurnal Manajemen Universitas Diponegoro*
- FENANDAR 2012. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan *Journal Of Accounting* 1.
- FENDYKA 2017. Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 6.
- GHOZALI, I. 2009. Teknik analisis data dalam uji hipotesis.
- GHOZALI, I. 2011. Pengujian Hipotesis Mediasi Uji Sobel 248.
- HANAFI 2010. Manajemen Keuangan Pertama BPFE Yogyakarta
- HORNE 2009. Prinsip - Prinsip Manajemen Keuangan *Fundamentals of Financial Management*

- JELMIO 2016. Pengaruh Return On Equity, Current Ratio, Earning Per Sahre terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Keuangan. *Jurnal Manajemen Unud* 5.
- KUKUH 2015. Pengaruh Earning Per Share, Struktur Modal, Return on Equity dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan
- MAGGEE 2016. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan yang Tercatat Pada Indeks LQ-45 *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskill*, 6.
- MARDIYANTI 2012. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Nilai perusahaan Manufaktur *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia* 3.
- MORRIS 2012. Pengaruh Current Ratio, Earning Per Share, Debt To Equity Ratio dan Return On Equity terhadap Kebijakan Dividen *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 3.
- PAMUNGKAS, N. 2017. Pengaruh Return On Equity, Debt To Equity Ratio, Current Ratio, Earning Per Sahare dan Investment Opportunity Set terhadap Kebijakan Dividen *Jurnal Analisa Akuntansi dan Perpajakan* 1.
- PEATRIX 2014. Pengaruh Earning Per Share dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan
- PRIATINAH 2012. Pengaruh *Earning Per Share* terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*.
- PRIMAWESTARI 2011. Analisis Faktor - faktor yang Mempengaruhi Dividend Payaout Ratio *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 6.
- PUSPITASARI, E., DAN BAMBANG 2010. Tobin's Q dan Altman Z - Score Sebagai Indikator Pengkur Kinerja Perusahaan. *Jurnal Kajian Akuntansi* 2.
- RAHMAWATI 2015. Pengarh Return On Equity, Debt to Equity Ratio, dan Umur Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen *Jurnal Akuntansi dan Investasi*, 2.
- RENI 2015. Pengaruh *Leverage* dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 39.

- RIA 2017. Pengaruh kebijakan Dividen dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan serta Dampaknya Terhadap Profitabilitas. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 50.
- ROSYADA 2017. Pengaruh Leverage, Return On Equity dan Earning Per Share terhadap Nilai Perusahaan
- SALVATORE 2005. *Managerial Economic Salemba Empat*
- SEPTIA 2015. Pengaruh Debt Equity Ratio dan Earning Per Share terhadap Nilai Perusahaan *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*.
- STEFAN 2016. Pengaruh Net Profit Margin, Return On Asset, Return On Equity, dan Earning Per Share terhadap Kebijakan Dividen *Jurnal Akuntansi dan Investasi*, 3.
- SUDANA 2009. *Manajemen Keuangan Teori dan Praktik Surabaya Airlangga University Press*.
- TANDELILIN 2010. Portofolio dan Investasi (Teori dan Aplikasi).
- VERONICA 2016. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 39.
- WIDANAPUTRA 2010. Pengaruh Konflik Keagenan Mengenai Kebijakan Dividen terhadap Konservatisme Akuntansi. *Jurnal Aplikasi Manajemen Universitas Udayana* 8.

LAMPIRAN

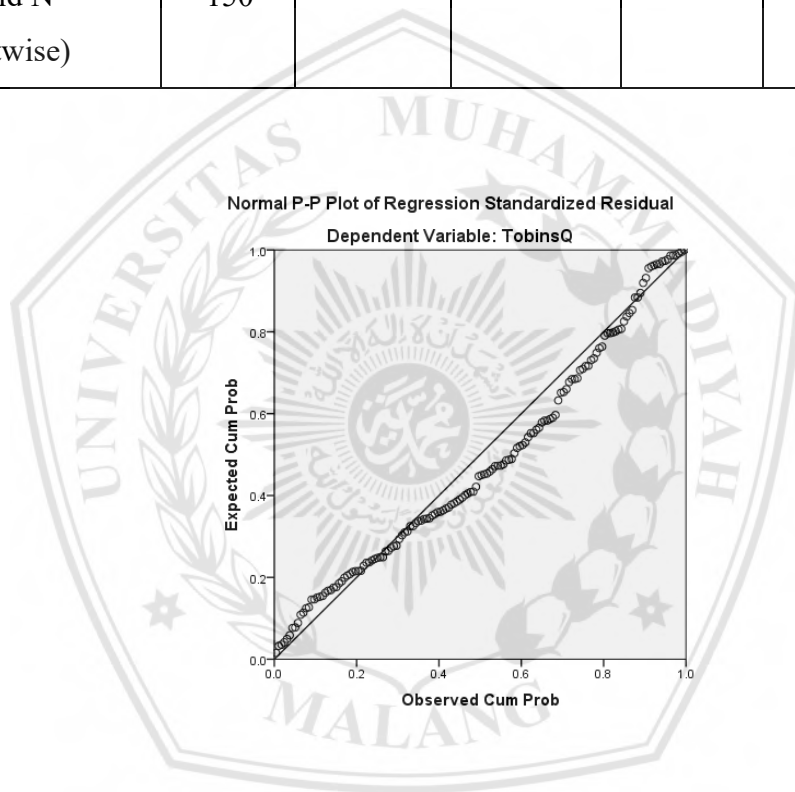
Tabel 3.2 Daftar Sampel Perusahaan Industri Dasar dan Kimia

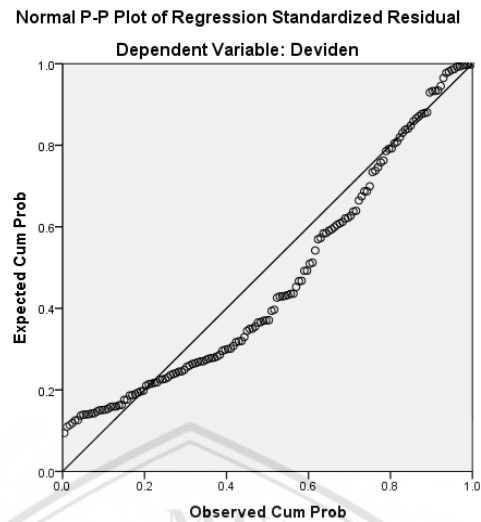
No	Kode	Nama Perusahaan
1.	AKPI	PT. Argha Karya Prima Industry Tbk
2.	ALDO	PT. Alkindo Naratama Tbk
3.	ALKA	PT. Alaka Industrindo Tbk
4.	ALMI	PT. Alumindo Light Metal Industri Tbk
5.	AMFG	PT. Asahimas Flat Glass Tbk
6.	BRNA	PT. Berlina Tbk
7.	BRPT	PT. Barito Pacific Tbk
8.	BTON	PT. Betonjaya Manunggal Tbk
9.	BUDI	PT. Budi Strach & Sweetener Tbk
10.	CPIN	PT. Charoen Pokphand Tbk
11.	CTBN	PT. Citra Tubindo Tbk
12.	DPNS	PT. Duta Pertiwi Nusantara Tbk
13.	EKAD	PT. Ekadharma International Tbk
14.	FASW	PT. Fajar Surya Wisesa Tbk
15.	FPNI	PT. Lotte Chemical Titan Tbk
16.	GDST	PT. Gunawan Dianjaya Steel Tbk
17.	IGAR	PT. Champion Pacific Indonesia Tbk
18.	INAI	PT. Indal Aluminium Industry Tbk
19.	INCI	PT. Intanwijaya Internasional Tbk
20.	INKP	PT. Indah Kiat Pulp and Paper Tbk
21.	INRU	PT. Toba Pulp Lestari Tbk
22.	INTP	PT. Indocement Tunggal Prakasa Tbk
23.	IPOL	PT. Indopoly Swakarsa Industry Tbk
24.	JKSW	PT. Jakarta Kyoei Works Tbk
25.	JPFA	PT. Japfa Tbk
26.	JPRS	PT. Jaya Pari Steel Tbk

27.	KBRI	PT. Kertas Basuki Rachmat Tbk
28.	KIAS	PT. Keramika Indonesia Assosiasi Tbk
29.	KRAS	PT. Krakatau Steel Tbk
30.	LION	PT. Lion Metal Works Tbk
31.	LMSH	PT. Lionmesh Prima Tbk
32.	MAIN	PT. Malindo Feedmill Tbk
33.	MLIA	PT. Mulia Industrindo Tbk
34.	NIKL	PT. Pelat Timah Nusantara Tbk
35.	PICO	PT. Pelangi Indah Canindo Tbk
36.	SIMA	PT. Siwani Makmur Tbk
37.	SIPD	PT. Sierad Produce Tbk
38.	SMCB	PT. Holcim Indonesia Tbk
39.	SMGR	PT. Semen Indonesia Tbk
40.	SPMA	PT. Superma Tbk
41.	SRSN	PT. Indo Acidatama Tbk
42.	SULI	PT. SLJ Global Tbk
43.	TBMS	PT. Tembaga Mulia Semanan Tbk
44.	TIRT	PT. Tirta Mahakam Resource Tbk
45.	TKIM	PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk
46.	TOTO	PT. Surya Toto Indonesia Tbk
47.	TPIA	PT. Chandra Asri Petrochemical Tbk
48.	TRST	PT. Trias Sentosa Tbk
49.	UNIC	PT. Unggul Indah Cahaya Tbk
50.	YPAS	PT. Yanaprima Hastapersada Tbk

Tabel 4.1
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROE	150	-29,8	23,98	3,03	9,44
EPS	150	-32,8	57,47	8,986	15,67
DER	150	-0,77	4,46	1,49	,898
DIVIDEN	150	-0,12	,59	,12	,151
TOBIN'SQ	150	-18,35	46,68	13,25	13,22
Valid N (listwise)	150				





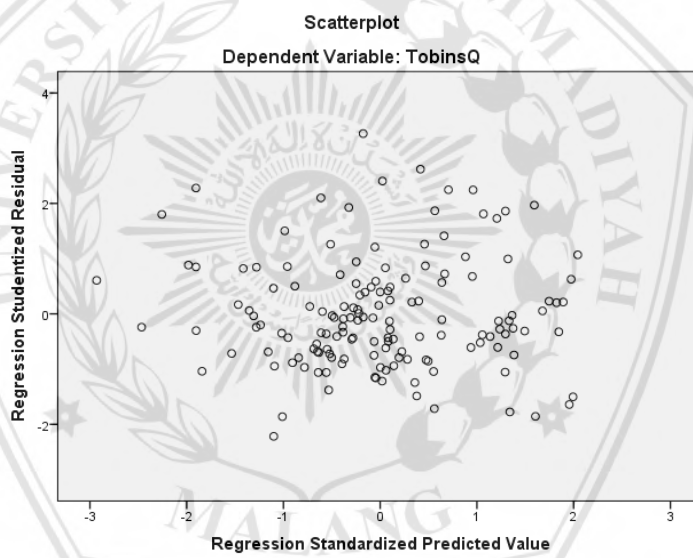
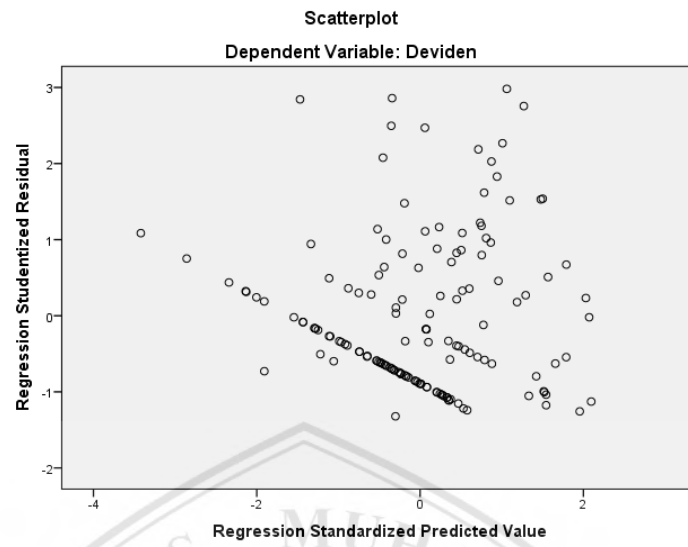
Gambar 4.1 Grafik Normal Probability Plot

Tabel 4.2 Hasil Uji Asumsi Multikolinearitas

Variabel Bebas	VIF	Keterangan
Persentase <i>Return On Equity</i>	1,213	Non Multikolinearitas
Persentase <i>Earning Per Share</i>	1,120	Non Multikolinearitas
Persentase <i>Debt To Equity Ratio</i>	1,079	Non Multikolinearitas

Tabel 4.3 Hasil Uji Non-Autokorelasi

Dl	4-dl	Du	4-du	Dw	Interprestasi
1,491	2,309	1,784	2,214	2,181	Tidak terjadi autokorelasi



Tabel 4.4 Hasil Analisis Jalur Model Pertama (ROE, EPS, DER terhadap Deviden)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	.132	.024		5.453	.000
1 ROE	.004	.002	.221	2.163	.032
EPS	.002	.001	.225	2.262	.025
DER	-.029	.013	-.174	-2.28	-.024

Tabel 4.5 Hasil Analisis Jalur Model Kedua (ROE, EPS, DER Dividen terhadap Tobis'sQ)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	11.747	2.044		5.747	.000
1 ROE	.277	.129	.198	2.153	.033
EPS	.256	.075	.303	3.389	.001
DER	-2.349	1.012	-.160	-2.322	-.022
Deviden	15.895	6.386	.182	2.489	.014

Tabel 4.6 Hasil Analisis Jalur Model Ketiga (ROE, EPS, DER terhadap Tobins'Q dengan Dividen Sebagai Mediasi)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
ROE	.0064	.0043	.040	4.529	.0127
EPS	.0032	.0021	.041	5.996	.0137
DER	-.0461	.0290	-.032	-5,134	-.0112

Tabel 4.7 Koefisien Determinasi Model Pertama (ROE, EPS, DER terhadap Deviden)

Mode	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.492 ^a	.242	.227	.13339

Tabel 4.8 Koefisien Determinasi Model Kedua (ROE, EPS, DER Deviden terhadap Tobins'Q)

Mode	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.641 ^a	.411	.395	10.29240